

En perspective

SPÉCIAL PRÉVISIONS 2005

Sommaire

Canada/Québec : malgré les incertitudes, une croissance encore plus soutenue en 2005

Gilles Soucy
Économiste en chef

Après plusieurs trimestres de croissance trépidante typique des phases de reprise, l'économie américaine est entrée, depuis le printemps, dans une phase d'expansion caractérisée par une vitesse de croisière plus modérée. Dans la mesure où elle continue à croître à un bon rythme et que le prix du pétrole demeure abordable, les économies canadienne et québécoise devraient afficher une croissance de leur PIB réel supérieure en 2005 par rapport à 2004.

Il est vrai que depuis le début du printemps, l'optimisme a fait place à l'hésitation, aux États-Unis. Les données publiées depuis quelques mois témoignent d'un ralentissement de la cadence de l'économie de l'oncle Sam. Après une progression du PIB réel de 5,0% du deuxième trimestre de 2003 au premier trimestre de 2004, il n'est pas étonnant d'observer une baisse de régime. Cependant, ce qui est préoccupant, c'est qu'elle s'accompagne d'une poussée des prix du pétrole et d'une détérioration accrue des déficits commercial et budgétaire. Cette position délicate oblige une révision à la baisse de nos prévisions économiques. Le PIB réel croîtra d'environ 4,2% en 2004 (prévision précédente : 4,5%) et de 3,2% en 2005 (prévision précédente : 3,7%).

Ce changement de rythme aura des répercussions sur la politique monétaire : la montée anticipée des taux directeurs de la Réserve fédérale (Fed) sera donc plus graduelle. Les hausses de taux

Suite en page 2

Le manufacturier

La croissance dans le secteur manufacturier : pour combien de temps encore ?

Joëlle Noreau
Économiste

Après la récession du secteur manufacturier américain au début des années 2000 et la hausse du dollar canadien, les livraisons manufacturières québécoises ont recommencé à croître depuis le début de 2004. Toutefois, les manufacturiers ne peuvent prendre un répit parce que la concurrence s'avive et que le huard s'entête à prendre de l'altitude. À ces préoccupations s'ajoute la réduction de cadence de l'économie américaine depuis le deuxième trimestre. Dans ce contexte, il convient de se demander si la croissance actuelle des livraisons manufacturières peut durer, et si oui, combien de temps ?

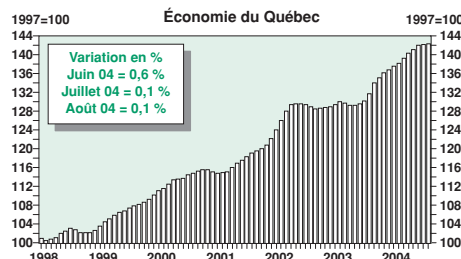
Un bilan depuis le début de l'année

Les statistiques disponibles à ce jour permettent d'apprécier la progression des livraisons manufacturières québécoises depuis sept mois. En dollars constants (sans effet de prix), elles ont augmenté d'environ 3% par rapport à la même période l'année dernière. S'agit-il d'un simple effet de rattrapage ? Dans le cas du matériel de transport (+11,7% après sept mois) et des produits informatiques et électroniques (+10,3% après sept mois), on assiste au redémarrage de deux secteurs qui avaient passablement écopé au

Suite en page 8

Volume 14, numéro 10, novembre 2004

L'INDICE PRÉCURSEUR DESJARDINS



Sources : ISQ ; Desjardins, Études économiques.

Québec

Dans le sillage de l'expansion nord-américaine

Hélène Bégin
Économiste

Le Québec est bien engagé dans le cycle d'expansion de l'économie nord-américaine. Les inquiétudes associées à la flambée des prix du pétrole ainsi que la cadence économique moins rapide aux États-Unis, depuis le printemps, sont évidemment en toile de fond. Ces incertitudes, qui devraient se dissiper prochainement, ne sont pas suffisantes pour ébranler notre confiance à l'égard de l'économie québécoise.

Les perspectives sont plutôt favorables puisque plusieurs piliers serviront d'appui à la croissance. D'abord, les consommateurs continueront de soutenir l'activité économique, portés par la forte création d'emplois à temps plein et par la faiblesse des taux d'intérêt. De plus, l'activité du secteur résidentiel restera soutenue malgré l'essoufflement attendu d'ici la fin de 2005. Les dépenses gouvernementales épauleront aussi la croissance du PIB, quoique de façon modérée. Finalement, les entreprises contribueront davantage à l'essor économique cette

Suite en page 9

Sommaire

- Suite de la page 1

initialement prévues s'échelonnent sur une plus longue période et des pauses y seront intercalées.

Le Canada et le Québec au diapason

De son côté, l'économie canadienne s'est redressée de façon convaincante depuis le début de l'année. La hausse des exportations et l'accroissement des livraisons manufacturières en sont des signes probants. La demande intérieure, qui a fléchi au deuxième trimestre, semble se raffermir avec l'augmentation des ventes au détail et celle des importations en juillet. Au chapitre de l'emploi, les gains se chiffrent à 155 700 depuis les neuf premiers mois de l'année, et une amélioration de l'embauche est attendue d'ici la fin de 2004 et en 2005, ce qui permettra de soutenir les dépenses de consommation.

Par ailleurs, la participation des entreprises fera la différence. L'accélération des investissements depuis la mi-2003 se poursuivra d'ici la fin de cette année et en 2005. L'appréciation de notre devise a souligné encore davantage les écarts de productivité qu'il faut combler avec nos compétiteurs. Du même souffle, la hausse du taux d'utilisation des capacités industrielles et l'accroissement de la concurrence aiguillonneront les industriels afin d'acquérir des équipements plus performants. Les profits imposants encaissés au cours des derniers trimestres permettront de soutenir les efforts d'investissements.

La cadence devrait peu à peu s'estomper sur le marché de l'habitation en fin d'année et en 2005. Après des années de croissance vertigineuse, le nombre des mises en chantier devrait s'établir autour de 205 000 unités l'an prochain, alors qu'il surpassera les 225 000 cette année. Cependant, les dépenses de rénovation se maintiendront à un niveau record.

Bien que les perspectives économiques américaines soient légèrement moins élevées qu'elles ne l'étaient, elles ne compromettent pas entièrement la hausse des exportations canadiennes. Il faut garder en tête que l'effet de rattrapage s'est manifesté au cours des six premiers mois de 2004 et que les

exportations continueront d'augmenter, mais elles le feront à un rythme moins frénétique qu'au premier semestre. Néanmoins, le PIB réel canadien croîtra d'environ 3 % en 2004 et avoisinera 3,6 % en 2005.

Comme aux États-Unis, le prix du pétrole est une source d'inquiétude. À titre de pays producteur, le Canada craint surtout les effets de la flambée des cours de l'or noir sur l'économie américaine. À cela s'ajoute la perspective d'une appréciation du dollar canadien. Dans ce contexte, la Banque du Canada devra elle aussi judicieusement pondérer le resserrement monétaire entamé en septembre. Les mouvements à la hausse seront donc ponctués de pauses au cours des prochains trimestres.

De son côté, l'économie québécoise continuera son expansion. La hausse des investissements, tant du côté public que privé, continuera d'insuffler du dynamisme à l'économie d'ici la fin de la présente année et en 2005. Au Québec, comme ailleurs au Canada, l'envolée du huard, l'accroissement de la concurrence et la détermination de nouvelles règles commerciales contraignantes imposent une modernisation des équipements de production.

Les ménages ne seront pas en reste. La création d'emplois depuis le début de l'année se chiffre à 50 600 et s'accroîtra quelque peu en fin d'année et au cours de 2005. Par ailleurs, certaines mesures fiscales viendront regarnir les goussets des particuliers. La création d'emplois alliée à l'augmentation du revenu personnel disponible soutiendront l'accroissement des dépenses de consommation.

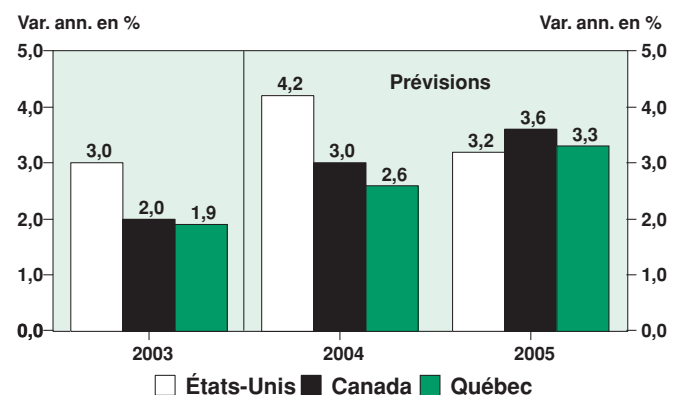
À l'instar du Canada, les mises en chantier décéléreront en 2005, après avoir dépassé le cap des 56 000 unités en 2004. De même, les exportations progresseront moins rapidement l'an prochain : là aussi l'effet de rattrapage se sera estompé. L'augmentation du PIB réel québécois sera d'environ 2,6 % en 2004 et s'approchera de 3,3 % en 2005. ■

8 octobre 2004

À SURVEILLER

- ✘ Les résultats qui présentent la progression du PIB réel au troisième trimestre, aux États-Unis, seront publiés le 29 octobre. On aura alors un premier diagnostic de l'état de l'économie américaine et des effets de la hausse des prix du pétrole sur sa robustesse.
- ✘ Tant au Québec qu'au Canada et qu'aux États-Unis, il faudra surveiller les données sur le marché du travail pour octobre, qui seront publiées au début novembre. Des résultats plus encourageants sont attendus de part et d'autre de la frontière.

PRÉVISIONS – CROISSANCE DU PIB RÉEL EN %



Sources : Datastream ; Statistique Canada ; ISQ ; Desjardins, Études économiques.

États-Unis

Par Francis Généreux, économiste

Une croissance plus modérée

Bien qu'elle n'ait réellement démarré qu'aux lendemains de la chute de Bagdad en 2003, la reprise économique américaine semble déjà vouloir s'achever pour faire place à une période d'expansion. Cette nouvelle phase du cycle économique sera caractérisée par une progression de la production moins rapide que celle vécue à la fin de l'année dernière et au début de 2004. Les effets stimulants des politiques monétaire et fiscale expansionnistes s'amenuisant peu à peu, la croissance du PIB réel américain passera de 4,2 % en 2004 à 3,2 % en 2005. Ce ralentissement de la cadence de l'économie viendra principalement d'une activité moins soutenue de la part des ménages. L'effet des hausses du prix de l'énergie, une confiance chancelante, un marché du travail décevant et une croissance anémique des salaires empêcheront les ménages de donner une nouvelle impulsion à la reprise. Ils seront loin d'arrêter de consommer, mais la croissance prévue des dépenses ne se distinguera pas vraiment de sa moyenne historique.

Les entreprises auront encore un apport significatif

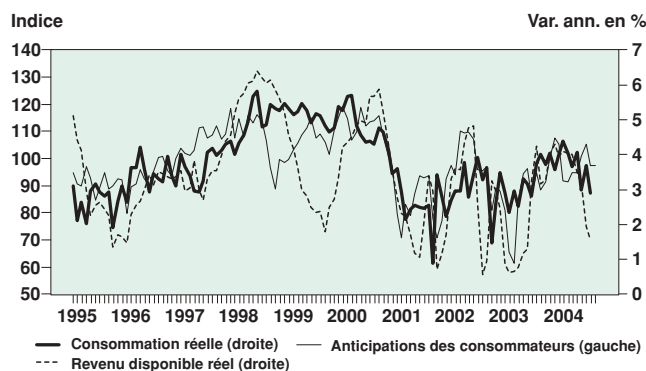
Heureusement, la situation est très bonne du côté des entreprises, et leurs dépenses devraient contribuer encore beaucoup à la croissance de l'économie. Les indices d'activité, tel l'indice ISM, demeurent toujours très élevés malgré de légères baisses au cours des derniers mois. Ces indicateurs signalent que la production des entreprises restera robuste au cours des prochains trimestres. De plus, les niveaux de profits, actuellement très élevés, remplissent les coffres des entreprises, où elles pourront puiser pour réaliser de nouveaux investissements. La croissance de ceux-ci sera donc forte au cours des prochains trimestres, particulièrement dans les derniers mois de l'année, où les entreprises pourront profiter d'une mesure fiscale facilitant l'acquisition de biens d'investissement avant qu'elle n'expire. Tous ces éléments concordent pour que les dépenses des entreprises soient très soutenues à très court terme, mais une certaine décélération est, là aussi, prévisible en 2005.

La Réserve fédérale se montrera prudente

Le passage de l'économie américaine d'une phase de reprise à une phase d'expansion plus lente devrait inciter la Réserve fédérale à prendre quelques pauses dans le cycle de resserrement monétaire qu'elle a entamé en juin. Une croissance un peu plus modérée que prévu éloignera la période où l'économie américaine ira rejoindre son plein potentiel, écartant ainsi l'arrivée de nouvelles pressions inflationnistes. Pourtant, le début de l'année 2004 était caractérisé par des inquiétudes concernant une accélération de l'inflation. Ces craintes ont rapidement été dissipées et, en dehors des effets évidents de la flambée des prix du pétrole, la progression de l'inflation de base s'est récemment modérée. Puisque le taux des fonds fédéraux n'est qu'à 1,75 %, la Fed poursuivra en 2005 la hausse des taux directeurs, mais ce resserrement monétaire se fera de façon beaucoup plus pondérée que nous l'avions prévu au début de l'été. ■

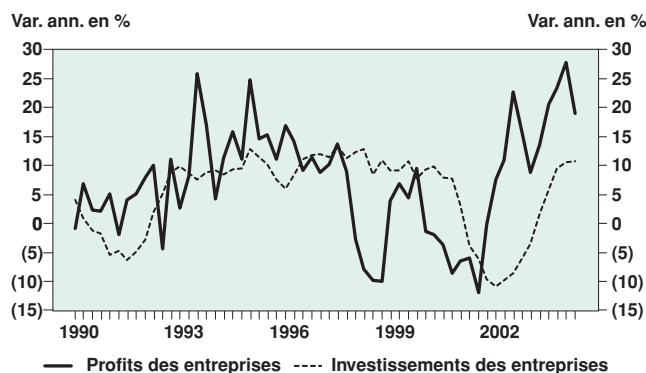
ÉTATS-UNIS :

LA CONSOMMATION N'EST PAS TRÈS ROBUSTE



Sources : Conference Board ; Bureau of Economic Analysis ; Desjardins, Études économiques.

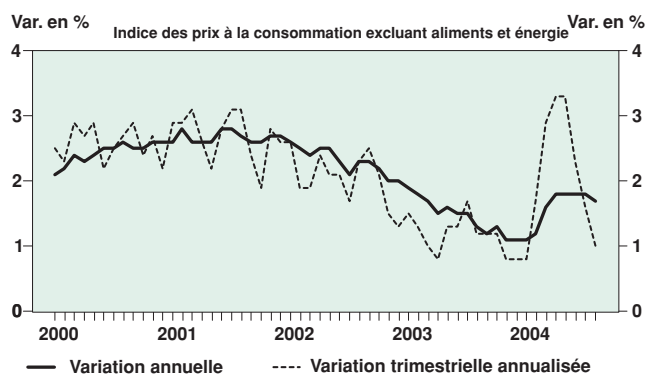
ÉTATS-UNIS : LES PROFITS DES ENTREPRISES FACILITENT L'INVESTISSEMENT



Sources : Bureau of Economic Analysis ; Desjardins, Études économiques.

ÉTATS-UNIS :

L'INFLATION DE BASE EST MOINS PRÉOCCUPANTE



Sources : Bureau of Labor Statistics ; Desjardins, Études économiques.

Canada

Par Joëlle Noreau, économiste

L'investissement des entreprises sera à la hausse

D'ici la fin de 2004 et au cours de 2005, les entreprises continueront d'être un des piliers de la croissance au Canada. Il devient impérieux de dépenser en équipement et machinerie, de même qu'en construction, après deux années de disette en matière d'investissements, en 2001 et en 2002. La hausse du dollar canadien, depuis un an et demi, a mis en évidence notre écart de productivité avec les États-Unis. Des correctifs s'imposent. De plus, l'accroissement du taux d'utilisation de la capacité industrielle au deuxième trimestre de cette année, à 84,6 %, frôle le sommet de 85,4 %, atteint au quatrième trimestre de 1999, ce qui traduit les contraintes de production imposées par les installations actuelles. Dans la perspective de l'appréciation du dollar canadien au cours de la prochaine année, les dépenses en investissement augmenteront donc, afin de maintenir ou d'accroître la compétitivité du Canada.

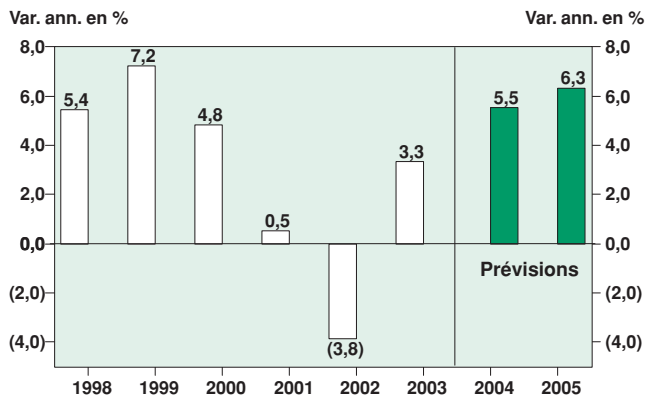
Enfin une progression significative des exportations en 2004

Depuis le début de l'année, l'économie canadienne a largement profité de la demande pressante pour les matières premières. À titre de producteur, le Canada a tiré parti à la fois de la hausse des volumes exportés et des prix. De même, la levée partielle de l'embargo sur le bœuf a été profitable au même titre que le regain dans les télécommunications. En fait, nous bénéficions à la fois d'un effet de rattrapage et d'une croissance vigoureuse de l'économie mondiale en 2004. Cependant, ces deux phénomènes auront une influence moins forte l'an prochain. Le passage d'une phase de reprise à une phase d'expansion amènera la croissance des exportations canadiennes à décélérer, pour passer d'environ 7 % cette année à 5,2 % en 2005.

La politique monétaire s'ajustera aux aléas de l'économie

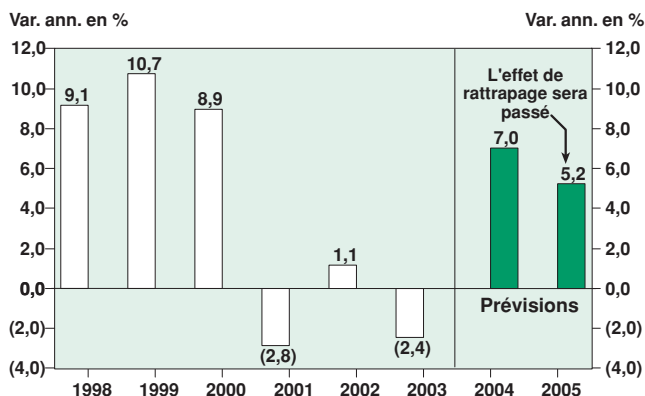
D'ici la fin de 2004 et au début de 2005, l'économie canadienne sera à la fois stimulée par la hausse des dépenses des ménages, l'augmentation des investissements des entreprises et la progression des exportations. En contrepartie, elle devra faire face à une économie américaine qui donne des signaux de croissance moins soutenus et un huard qui s'apprécie. Actuellement, notre économie s'approche de son plein potentiel. L'augmentation de son PIB réel est estimée à 3 % en 2004 et à 3,6 % en 2005. La politique monétaire actuelle est trop expansionniste et la remontée des taux est déjà entamée. Cependant, les incertitudes qui planent actuellement sur l'économie américaine, l'appréciation du dollar canadien et les soubresauts des prix du pétrole auront une influence sur les hausses de taux. Il y a quelques mois à peine, la progression des taux directeurs semblait destinée à suivre une trajectoire ascendante en pente douce ; il faut plutôt s'attendre à un parcours syncopé, ponctué de hausses et de pauses. ■

CANADA : INVESTISSEMENTS DES ENTREPRISES À LA HAUSSE



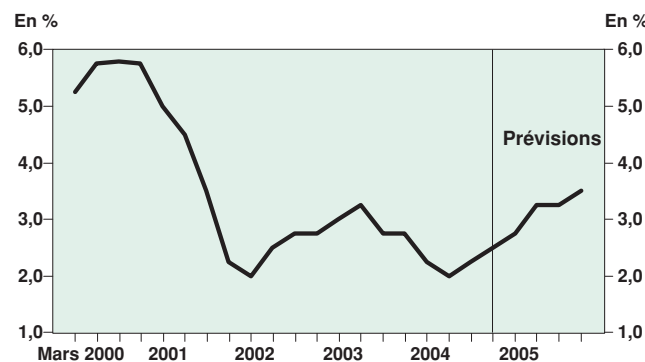
Sources : Statistique Canada ; Desjardins, Études économiques.

CANADA : EXPORTATIONS EN RATTRAPAGE



Sources : Statistique Canada ; Desjardins, Études économiques.

CANADA : TAUX DES FONDS À UN JOUR – TRIMESTRE*



Sources : Datastream ; Desjardins, Études économiques.
*Fin de période.

Ontario

Par Mathieu D'Anjou, économiste

L'économie ontarienne s'accélère grâce aux entreprises

L'année 2003 s'est révélée particulièrement difficile en Ontario, la croissance économique réelle n'ayant été que de 1,6%. Heureusement, l'économie de la province retrouve de plus en plus son momentum et sa croissance atteindra près de 3% en 2004, avant de s'accélérer de nouveau en 2005. Cette relance s'appuie tout d'abord sur une poussée de l'activité des entreprises. Les livraisons manufacturières ontariennes, stimulées par la reprise économique mondiale, ont bondi au cours des trois derniers trimestres. Par rapport à l'an dernier, la valeur des expéditions est en forte hausse dans les importants secteurs de la fabrication des aliments, des produits chimiques, de la première transformation des métaux et des produits informatiques et électroniques. L'industrie automobile, qui compte pour le quart des livraisons de la province, affiche une croissance plus modeste. Anticipant cette relance et profitant du pouvoir d'achat accru de notre dollar, les entreprises ontariennes ont fortement augmenté leurs investissements en équipement et machinerie au cours des derniers trimestres, et cette tendance devrait se poursuivre l'an prochain.

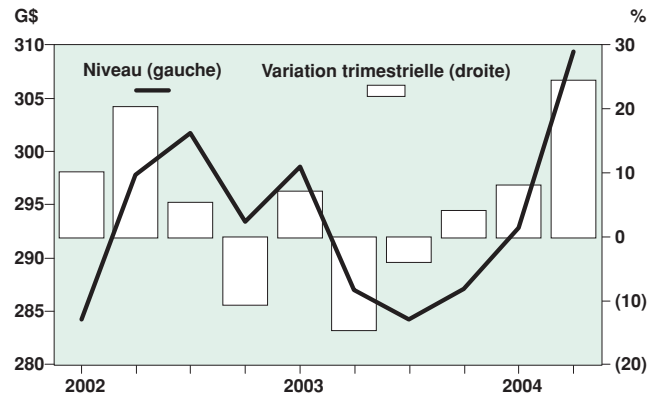
La consommation retrouvera son entrain

Malgré la vigueur des entreprises, la croissance économique ontarienne sera légèrement inférieure à celle du Canada en 2004. La consommation des ménages, qui représente pour plus de 55% du PIB, est plus faible en Ontario depuis le début de l'année. Ainsi, la croissance cumulative des ventes au détail au cours des sept premiers mois de 2004 est de seulement 2,3% en Ontario, comparativement à 4,6% au Canada. La faiblesse du commerce de détail n'est pas généralisée. L'écart s'explique entièrement par la baisse importante des ventes des concessionnaires automobiles ontariens. Heureusement, la consommation devrait afficher une croissance plus robuste en fin d'année et en 2005. La confiance des ménages s'est redressée au cours des derniers mois, le marché de l'emploi demeure favorable et la croissance du revenu personnel disponible s'est accélérée depuis le début de l'année.

L'habitation connaît de bons moments, mais on attend un ralentissement

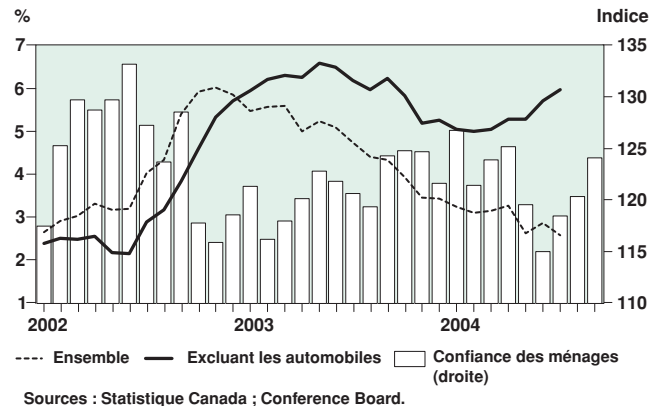
Les mises en chantier ont roulé à un rythme annuel de 84 700 unités au cours des neuf premiers mois de 2004. La construction résidentielle se maintiendra donc près du niveau de 85 000 mises en chantier enregistrées en 2003, un sommet depuis 1989. La revente de maisons existantes fait encore mieux, en 2004, avec une progression de près de 10% du nombre de transactions après huit mois. Un nouveau record d'environ 196 000 transactions sera établi cette année. En 2005, la remontée modérée des taux d'intérêt, le prix élevé du logement et un taux d'occupation supérieur au taux d'équilibre entraîneront un certain ralentissement tant du côté de la revente que de la construction neuve. ■

ONTARIO : LIVRAISONS MANUFACTURIÈRES (niveau et croissance annualisés)



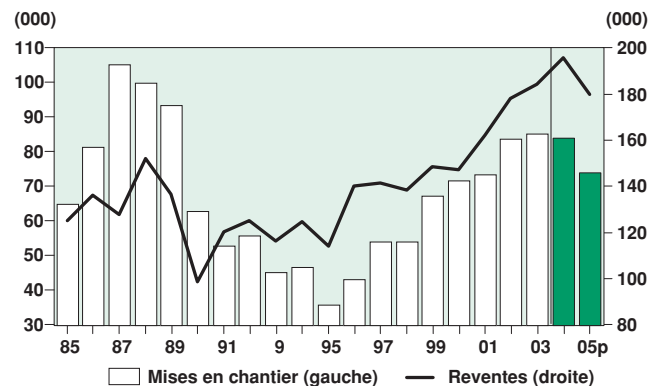
Source : Statistique Canada.

ONTARIO : CROISSANCE ANNUELLE DES VENTES AU DÉTAIL (moyenne mobile 12 mois)



Sources : Statistique Canada ; Conference Board.

ONTARIO : MISES EN CHANTIER ET REVENTES



Sources : SCHL ; SIA ; Desjardins, Études économiques.

Principaux indicateurs économiques...

CANADA

PIB ET COMPOSANTES (M\$ 1997)	2002	2003	2004	2005
	Prévisions			
Produit intérieur brut	1 074 621	1 096 359	1 129 376	1 170 560
Variation (%)	3,4	2,0	3,0	3,6
Demande intérieure finale (%)	3,1	3,6	3,6	3,3
Dépenses personnelles (%)	3,4	3,1	3,3	3,4
Construction résidentielle (%)	14,5	7,5	7,1	(3,0)
Inv. des entreprises (%)	(3,8)	3,3	5,5	6,3
Dépenses publiques (%)	3,5	4,2	2,8	3,3
Exportations (%)	1,1	(2,4)	7,0	5,2
Importations (%)	1,4	3,8	7,2	5,3
Variation des stocks	2 123	11 876	2 550	5 900

AUTRES INDICATEURS (%)	2002	2003	2004	2005
	Prévisions			
Emploi	2,2	2,2	1,9	2,4
Taux de chômage	7,7	7,6	7,3	6,8
Rémunération hebdomadaire moyenne	2,0	1,3	2,2	2,7
RPD réel ¹	1,7	1,4	3,1	3,2
Taux d'épargne personnelle	3,2	1,4	1,7	2,0
Ventes au détail	6,4	3,8	4,5	5,3
Taux d'inflation	2,2	2,8	1,9	2,3
Mises en chantier (en milliers d'unités)	205	220	226	205
Profits des entreprises avant impôts	8,6	10,0	13,5	7,5
Surplus (déficit) fédéral – Comptes nationaux (en G\$)	9,0	4,7	4,2	5,5

PRINCIPAUX INDICATEURS FINANCIERS

En fin de période en %	2004					2005				
	I	II	III	IV	MOY.	I	II	III	IV	MOY.
Taux préférentiel	4,00	3,75	4,00	4,25	4,00	4,50	5,00	5,00	5,25	4,94
Bons du Trésor – 3 mois	1,98	2,02	2,35	2,50	2,21	2,80	3,25	3,30	3,55	3,23
Obligations fédérales – 2 ans	2,43	3,23	3,05	3,20	2,98	3,40	3,65	3,70	4,00	3,69
– 10 ans	4,32	4,83	4,60	4,75	4,63	4,80	4,90	4,90	5,00	4,90
\$CAN/\$US	0,76	0,75	0,77	0,79	0,76	0,80	0,81	0,82	0,81	0,81
Indice S&P/TSX*	Fourchette 8 000 – 9 400 ; cible 8 850 (+7,6%)					Fourchette 8 500 – 10 000 ; cible 9 500 (+7,3%)				

*Fourchette et cible en fin de période.

ÉTATS-UNIS

PIB ET COMPOSANTES (G\$ 2000)	2002	2003	2004	2005
	Prévisions			
Produit intérieur brut	10 074,8	10 381,3	10 822,1	11 173,1
Variation (%)	1,9	3,0	4,2	3,2
Demande intérieure finale (%)	2,1	3,4	4,2	3,6
Dépenses personnelles (%)	3,1	3,3	3,5	3,4
Construction résidentielle (%)	4,8	8,8	8,7	(2,0)
Inv. des entreprises (%)	(8,9)	3,3	10,0	9,7
Dépenses publiques (%)	4,4	2,8	2,3	2,3
Exportations (%)	(2,3)	1,9	9,0	7,7
Importations (%)	3,4	4,4	10,5	7,9
Variation des stocks	11,8	(0,7)	51,2	45,0

AUTRES INDICATEURS (%)	2002	2003	2004	2005
	Prévisions			
Emploi	(1,1)	(0,3)	1,0	1,8
Taux de chômage	5,8	6,0	5,6	5,4
RPD réel ¹	2,1	3,4	4,2	3,6
Taux d'épargne personnelle	2,1	1,3	1,2	1,2
Taux d'inflation	1,6	2,3	2,6	2,4
Mises en chantier (en milliers d'unités)	1 710	1 853	1 895	1 721
Profits des entreprises avant impôts	14,0	16,8	14,7	2,8
Surplus (déficit) fédéral – Comptes nationaux (en G\$)	(254,5)	(364,6)	(412,0)	(368,8)
Solde au compte courant (en G\$)	(473,9)	(530,7)	(656,6)	(715,3)

Sources : Bureau of Economic Analysis ; Bureau of Labor Statistics ; Statistique Canada ; Banque du Canada ; SCHL ; Desjardins, Études économiques.

1 : RPD réel : revenu personnel disponible après inflation.

Principaux indicateurs économiques

Octobre 2004

QUÉBEC

PIB ET COMPOSANTES (M\$ 1997)

	2002	2003	2004	2005
	Prévisions			
Produit intérieur brut	228 934	233 349	239 339	247 185
Variation (%)	4,2	1,9	2,6	3,3
Demande intérieure finale (%)	4,0	3,8	4,1	3,3
Dépenses personnelles (%)	3,3	3,3	3,5	3,6
Construction résidentielle (%)	22,9	10,7	15,0	(2,1)
Inv. des entreprises (%)	(1,0)	3,0	5,9	5,3
Dépenses publiques (%)	3,9	3,6	2,6	3,1
Exportations (%)	0,5	(3,1)	4,4	4,4
Importations (%)	1,1	1,2	6,2	4,7
Variation des stocks	400	1 162	76	900

ENTREPRISES (%)

	2002	2003	2004	2005
	Prévisions			
Livraisons manufacturières	(0,6)	(0,7)	3,3	3,0
Faillites entreprises	2 221	2 193	2 000	1 925
Variation (%)	(21,2)	(1,3)	(8,8)	(3,8)
Profits des entreprises avant impôts	17,2	(3,3)	12,7	6,4

CONSOMMATEURS (%)

	2002	2003	2004	2005
	Prévisions			
Création d'emplois (000)	118	57	60	80
Emplois	3,4	1,6	1,6	2,2
Taux de chômage	8,6	9,1	8,3	7,8
Rémunération hebdomadaire	644,6	656,5	665,4	682,1
Variation (%)	2,7	1,8	1,4	2,5
RPD réel ¹	3,2	1,9	2,5	3,1
Taux d'épargne personnelle	4,4	3,0	2,2	2,5
Ventes au détail	6,1	5,1	4,3	4,9
Taux d'inflation	2,0	2,5	1,8	2,2

HABITATION

	2002	2003	2004	2005
	Prévisions			
Mises en chantier (unités)	42 452	50 289	56 000	49 000
Variation (%)	53,4	18,5	11,4	(12,5)
Ventes de maisons (unités)	67 179	67 481	69 500	64 000
Variation (%)	7,7	0,4	3,0	(7,9)
Prix moyen de vente (000\$)	131	152	170	180
Variation (%)	13,0	16,1	12,0	6,0
Taux d'inoccupation des logements locatifs (%)	1,2	1,3	1,9	2,3

Sources : Statistique Canada ; ISQ ; SCHL ; ACI ; Desjardins, Études économiques.

1 : RPD réel : revenu personnel disponible après inflation.

MANUFACTURIER

ÉVOLUTION DES LIVRAISONS MANUFACTURIÈRES RÉELLES (Croissance annuelle % en dollars constants 1997)

	Poids relatif	2000	2001	2002	2003 ^e	2004 ^p
	2003					
Aliments	11,6	2,4	7,2	(0,2)	3,7	5,8
Boissons et tabac	2,5	1,3	(0,2)	(7,3)	2,0	(4,0)
Matières plastiques et caoutchouc	4,7	(2,1)	4,6	13,5	5,1	5,9
Cuir et produits analogues	0,3	5,3	6,8	(21,0)	(10,6)	(7,0)
Usine de textiles	1,7	6,6	(6,5)	(6,6)	(13,4)	(12,0)
Produits textiles	0,7	11,6	(0,1)	(4,9)	(10,1)	(10,0)
Vêtements	3,3	6,8	0,8	(4,4)	(7,4)	(9,0)
Papiers	8,5	(3,0)	(0,5)	5,1	(5,4)	(3,1)
Imprimerie et activités connexes	2,0	(2,1)	(1,6)	(11,5)	(2,8)	3,4
Produits du pétrole et du charbon	4,7	20,8	0,5	12,3	2,9	4,1
Produits chimiques	6,3	0,0	7,0	4,6	(3,1)	4,4
Produits en bois	8,0	14,4	(2,2)	11,9	3,5	(2,1)
Meubles et produits connexes	3,0	16,4	3,7	9,3	(6,6)	1,8
Première transformation des métaux	12,5	20,4	3,1	2,2	3,0	4,8
Produits métalliques	5,1	10,8	0,0	0,4	0,5	1,2
Fabrication de machines	3,7	0,7	(2,3)	(2,5)	(2,4)	4,9
Matériel de transport	9,6	20,1	(6,6)	(18,0)	1,1	12,0
Produits informatiques et électroniques	5,2	54,3	(43,5)	(19,3)	(11,5)	10,5
Produits électriques	2,7	5,3	(1,0)	11,6	(1,4)	5,0
Minéraux non métalliques	2,0	2,4	1,4	7,5	2,9	7,0
Autres secteurs	1,8	(42,9)	22,5	19,9	0,0	2,0
TOTAL	100,0	11,2	(4,4)	(0,6)	(0,7)	3,3

Sources : Statistique Canada ; Desjardins, Études économiques.

Le manufacturier

- Suite de la page 1

cours des trois dernières années. Les perspectives sont positives pour les prochaines années, mais le rythme d'accroissement de la production sera moins trépidant.

D'autres secteurs ont également le vent en poupe. Il s'agit des minéraux non métalliques (+8,0%), portés par l'effervescence du secteur de la construction résidentielle et institutionnelle. Celui des aliments (+6,9%), également, pour lequel les exportations de porc ont littéralement bondi, et les plastiques et le caoutchouc (+6,7%), qui bénéficient encore d'un effet de substitution en leur faveur. Enfin, la première transformation des métaux (+5,2%) profite d'une demande mondiale sans précédent pour les métaux de base.

Toutefois, tous ne sont pas gagnants et les règles commerciales ainsi que la férocité de la concurrence ont un effet négatif sur d'autres secteurs. Celui des textiles et de l'habillement écope durement depuis le début de l'année (-8,7% pour les produits textiles, -7,4% pour le vêtement, et -4,9% pour le cuir et les produits analogues). Celui du papier (-4,8%) subit les contrecoups d'une demande qui tarde à s'affirmer et de la fermeture d'usines québécoises (p. ex. : Abitibi-Consolidated à Port-Alfred). Les livraisons de boissons (jus, eau embouteillée, boissons alcoolisées, etc.) sont en recul de près de 9%, suite à la fermeture de certaines installations (p. ex. : Eaux Vives Harricana à St-Mathieu d'Harricana, Seagram à Ville LaSalle) et d'une baisse des exportations internationales.

Un aperçu d'ici la fin de l'année 2004 et pour l'année 2005

Quels seront les éléments porteurs de croissance d'ici la fin de la présente année et en 2005 ? Les investissements en cours dans le secteur manufacturier, afin de moderniser les équipements et d'accroître la productivité, permettront de soutenir le rythme actuel de production, et ce, à meilleur coût. Dans certains, cas la cadence pourrait même augmenter.

Toutefois, il ne s'agit pas de produire, il faut vendre... C'est le revers de la médaille. Bien que l'économie américaine réduise la vitesse de croisière de son PIB, elle demeure en progression et en demande pour nos produits. Au Canada, les perspectives de croissance sont positives pour la fin de 2004 et l'année 2005 devrait être encore meilleure. Ces conditions sont-elles suffisantes pour contrebalancer les contraintes auxquelles le secteur manufacturier devra faire face d'ici la fin de 2005 ? Avant de donner une réponse, il faut examiner les facteurs de ralentissement appréhendés.

Dans un premier temps, le dollar canadien s'appréciera-t-il au point de compromettre les échanges commerciaux ? Notre prévision pour 2005 est de 0,796 \$ US en moyenne. Certaines fluctuations susceptibles de donner momentanément des sueurs froides ne sont cependant pas exclues. Nous considérons qu'une devise qui oscille à l'intérieur d'une fourchette de 0,78 \$ US

Nous considérons qu'une devise qui oscille à l'intérieur d'une fourchette de 0,78 \$ US à 0,81 \$ US, ne compromet pas la position concurrentielle du Québec.

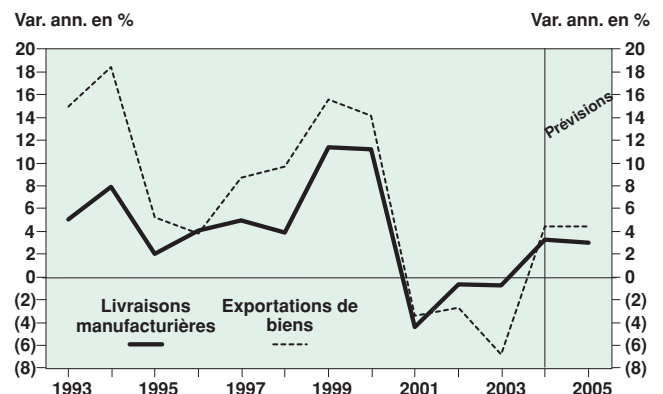
à 0,81 \$ US ne compromet pas la position concurrentielle du Québec. Parmi les autres facteurs, il y a l'accroissement de la concurrence. De toute évidence, les industriels chinois sont là pour y rester et à ces derniers s'ajouteront ceux d'autres pays asiatiques, de l'Europe de l'Est et de l'Amérique du Sud. Cependant, ils ne peuvent offrir la proximité, la rapidité et le sur-mesure, qui sont l'apanage des producteurs québécois.

Le ralentissement à prévoir dans le secteur de la construction résidentielle aura un effet sur celui des matériaux de construction (bois, verre, sable, plastique, etc.). L'abolition des quotas dans le secteur des textiles et du vêtement, le 1^{er} janvier 2005, aura des répercussions sur la production chez nous. Enfin, on ne connaît pas encore l'effet des pressions de certains groupes américains pour accroître le protectionnisme (p. ex. : SAMNow¹), mais on devine qu'ils ne sont pas des apôtres du libre-échange.

Enfin, deux secteurs d'importance au Québec sont soumis aux aléas de la demande mondiale : l'aéronautique et les produits informatiques et électroniques. Il faut souhaiter que les sociétés aériennes renouent avec la prospérité et que la relance des technologies de l'information et des communications ne soit pas qu'un feu de paille.

Malgré toutes ces menaces, il est raisonnable de croire que la force de la demande américaine, canadienne et québécoise devrait l'emporter et les livraisons manufacturières réelles devraient s'accroître d'environ 3,3% en 2004 et de 3,0% en 2005. (Le détail des prévisions pour 2004 est disponible à la page 7.) ■

QUÉBEC : ÉVOLUTION DES LIVRAISONS RÉELLES ET DES EXPORTATIONS RÉELLES DE MARCHANDISES (EN VOLUME)



Sources : Statistique Canada ; ISQ ; Desjardins, Études économiques.

1. SAMNow : Save American Manufacturing Now : groupe de pression formé de travailleurs et de chefs de PME qui interpellent les politiciens américains.

Québec...

- Suite de la page 1

Prévisions en bref

année et en 2005, grâce à la relance des investissements et des exportations. Le rôle plus actif des entreprises marque d'ailleurs un point tournant dans le cycle d'expansion.

En effet, les exportations internationales s'accroîtront en 2004, après trois années consécutives de repli. Il faut dire que l'économie américaine a tardé à reprendre son véritable envol, suite à la récession de 2001, et que l'appréciation soudaine du dollar canadien a par la suite compliqué les choses. Toutefois, malgré une devise qui approche les 0,80 \$ US, le redressement des exportations internationales du Québec est bel et bien en cours. Les expéditions à l'extérieur de la province sont en voie d'augmenter d'environ 4,5 % en 2004. Une hausse similaire est attendue l'an prochain, à la faveur d'une bonne vitesse de croisière de l'économie nord-américaine.

Les investissements des entreprises seront également un catalyseur de la croissance économique d'ici la fin 2005. Les grands projets, qui se chiffrent en milliards de dollars, tels que les barrages hydroélectriques et la construction de l'aluminerie Alouette, seront à l'avant-scène cette année mais céderont graduellement la place à d'autres projets de moindre envergure. Cela permettra aux investissements des entreprises de s'accroître de plus de 5 % en 2004 et en 2005.

Les ménages seront aussi au rendez-vous d'ici la fin de l'année prochaine. Les dépenses de consommation devraient maintenir une bonne cadence puisque les revenus réels après impôts augmenteront de 2,5 % cette année, puis de 3,1 % en 2005.

La création d'emplois s'ajoutera aux hausses salariales pour bonifier les revenus de travail des ménages, tandis que le réaménagement de certaines mesures fiscales du gouvernement du Québec amènera près de un milliard de dollars additionnels dans les poches des contribuables.

Le secteur résidentiel, qui connaît ses meilleurs moments depuis la fin des années 80, amorce cependant un atterrissage en douceur. Les mises en chantier atteindront 56 000 unités en 2004, le plus haut niveau depuis 1988. Dès l'an prochain, les mises en chantier repasseront sous la barre des 50 000 unités, alors que la hausse des prix, combinée au relèvement des taux hypothécaires, diminuera graduellement l'abordabilité. Il faut dire qu'une bonne partie du rattrapage en vue d'amoinrir la pénurie d'habitations a été complétée, ce qui réduira la pression sur la construction neuve. La bonne tenue du marché de la rénovation, qui compte pour 40 % des dépenses liées à l'habitation, amortira la décélération de celles-ci. Un fléchissement de 2 % de l'investissement résidentiel est néanmoins attendu l'an prochain. ■

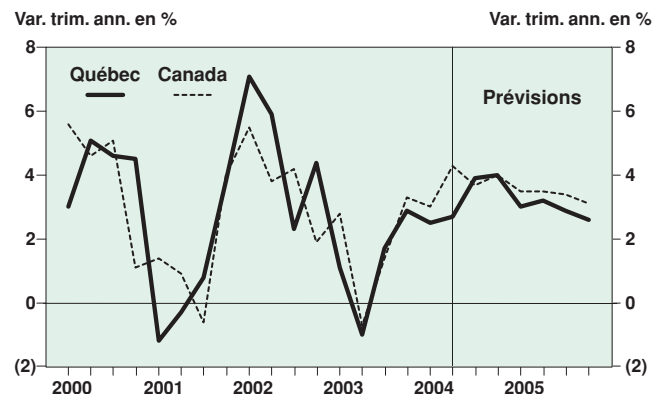
FAITS SAILLANTS

- ✘ L'économie du Québec poursuivra son expansion. La croissance du PIB réel atteindra 2,6 % cette année, puis s'accroîtra à 3,3 % en 2005.
- ✘ Le taux de chômage fléchira définitivement sous la barre des 8 % en 2005, ce qui ne s'est pas vu depuis le milieu des années 70.
- ✘ Le gouvernement du Québec injectera près de un milliard de dollars additionnel dans les poches des particuliers en 2005, par le biais de certaines mesures fiscales.
- ✘ Ces mesures se répercuteront positivement sur les revenus des ménages et stimuleront les dépenses de consommation, qui pourront à nouveau s'accroître d'environ 3,5 % l'an prochain.
- ✘ Les entreprises épauleront la croissance économique cette année et l'an prochain par le biais des investissements et des exportations.
- ✘ Le marché de l'habitation perdra graduellement de la vigueur après avoir atteint son point culminant en 2004.

SOMMAIRE DES PERSPECTIVES

- ✘ À mi-parcours de 2004, le bilan économique du Québec est plus mitigé que celui du Canada. La progression du PIB réel sera légèrement inférieure à celle du pays cette année, mais elle atteindra tout de même un rythme respectable de 2,6 %.
- ✘ Le tempo sera un peu plus rapide l'an prochain. Notre prévision table sur une croissance économique de 3,3 % pour le Québec, qui talonnera de près celle du Canada, estimée à 3,6 %.

QUÉBEC/CANADA : PIB AU PRIX DU MARCHÉ L'EXPANSION ÉCONOMIQUE SOLIDEMENT ANCRÉE



Québec...

Habitation

La construction neuve s'essouffle

L'effervescence qui prévaut sur le marché de la construction neuve est sur le point de s'estomper. Déjà, le rythme des mises en chantier a faibli depuis le début de l'année et semble en voie de retrouver une cadence plus soutenable. L'année 2004 clôturera avec 56 000 mises en chantier, soit le plus haut niveau enregistré depuis 1988. Les signes d'essoufflements commencent à se manifester, notamment du côté des appartements locatifs et des condos, qui sont principalement à l'origine du boom de la construction neuve. Les unités récemment construites ont contribué à amoindrir la pénurie d'habitations, réduisant par le fait même la pression sur les constructeurs. La hausse du coût de la main-d'œuvre, jumelée à l'augmentation du prix des terrains et des matériaux, continuera de freiner progressivement la demande. De plus, l'accalmie du marché de la revente exercera moins de pression sur la construction neuve. Les mises en chantier fléchiront, par conséquent, à 49 000 unités dès l'an prochain.

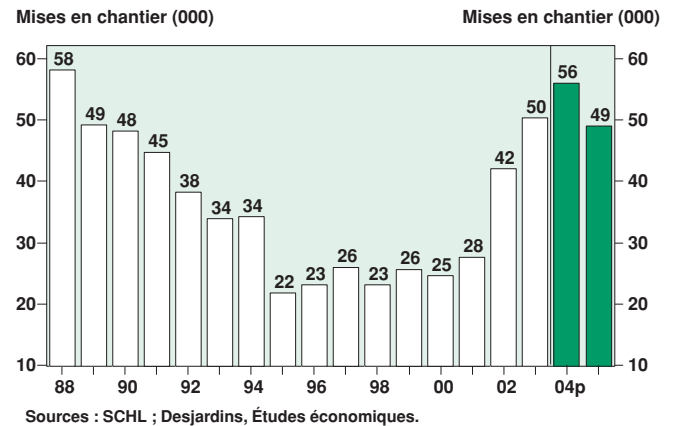
La revente s'éloignera de son apogée

La revente de maisons existantes n'a cessé de surprendre au cours des dernières années, fracassant sans cesse de nouveaux records. L'année 2004 ne fera pas exception, avec près de 70 000 transactions effectuées par l'entremise des agents immobiliers. Pour une troisième année consécutive, la forte demande s'est traduite par une hausse de prix supérieure à 10%. Le marché devrait toutefois se détendre graduellement, compte tenu de la récente augmentation de propriétés à vendre. Cette offre plus abondante favorisera une progression moins rapide des prix l'an prochain, qui se situera néanmoins à 6%. Le nombre de transactions fléchira progressivement d'ici la fin de 2005, sous l'effet des hausses de prix des maisons et du relèvement des taux hypothécaires, qui refroidiront progressivement les acheteurs.

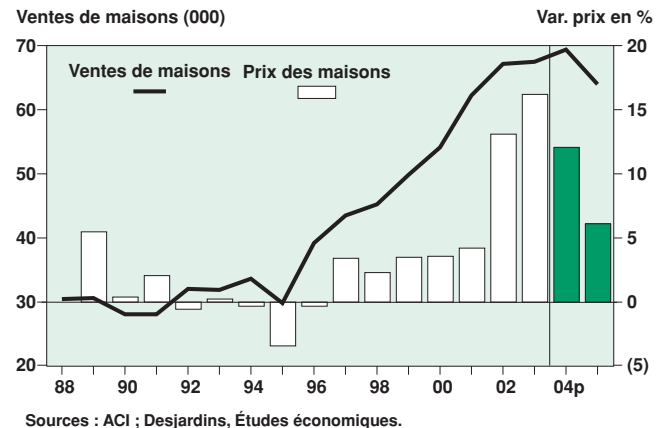
La rénovation battra son plein

Le marché de la rénovation évoluera à contre-courant du marché de l'habitation puisqu'il continuera à prendre de l'expansion.

QUÉBEC : LA CONSTRUCTION NEUVE S'ATTÉNUERA



QUÉBEC : LE MARCHÉ DE LA REVENTE S'APAISE



Cela permettra de tempérer la descente des dépenses résidentielles. L'activité trépidante sur le marché de la revente au cours des dernières années continuera de se répercuter positivement sur la rénovation. Les acheteurs dépenseront pour modifier leur nouvelle propriété selon leurs besoins et leurs goûts. Cette tendance se traduira par une hausse de 9,8% des dépenses de rénovation cette année, puis de 6,2% l'an prochain. ■

Gouvernements

Le contrôle serré des dépenses sera maintenu

Au terme de l'entente fédérale-provinciale sur la santé conclue cet automne, le gouvernement du Québec disposera de 2,34 milliards de dollars supplémentaires pour boucler son budget cette année et l'an prochain. En effet, 1,24 milliard a été accordé pour la santé tandis que 1,1 milliard de plus sera versé en péréquation. Ces sommes additionnelles tombent à point et pourraient permettre au gouvernement provincial de présenter un budget équilibré l'an prochain. Pour le moment, rien n'est acquis et l'état précaire des finances publiques exige encore un contrôle serré des dépenses.

Le renouvellement des contrats de travail des fonctionnaires provinciaux et l'épineux dossier de l'équité salariale affecteront les dépenses de programmes de l'État, dont la rémunération des employés représente plus de 50%. Ces ajustements exerceront une pression haussière sur les dépenses gouvernementales, qui devraient croître, en termes réels, d'environ 3% en 2005 comparativement à 2,6% cette année. ■

Québec...

Consommateurs

Le taux de chômage bientôt sous les 8%

En dépit du parcours cahoteux qu'emprunte la création d'emplois depuis le début de 2004, le bilan sera positif pour le marché du travail. Le Québec est en voie de s'enrichir de 60 000 travailleurs, en moyenne, cette année. Ce nombre paraît peu, en regard de 2002, où la création d'emplois (118 000) avait été exceptionnelle, mais il s'agit d'un résultat acceptable, en ligne avec celui obtenu en 2003. L'accélération de la croissance économique prévue l'an prochain se reflétera sur le marché du travail. L'ajout de 80 000 postes fera fléchir définitivement le taux de chômage sous la barre des 8% en 2005, ce qui ne s'est pas vu depuis le milieu des années 70.

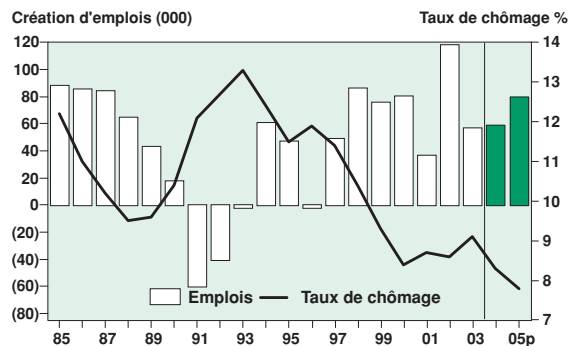
Hausse des revenus réels

Le remaniement de certaines mesures fiscales du gouvernement du Québec dégagera près de un milliard de plus pour les particuliers, en 2005. La réforme du crédit aux familles se traduira par une bonification de 550 millions de dollars l'an prochain, qui sera versée sous forme d'allocations trimestrielles. La simplification du régime fiscal (219 M\$) et la prime versée aux travailleurs à faible revenu (243 M\$) viendront aussi rehausser le revenu des ménages. Ces transferts aux particuliers, combinée aux gains d'emplois ainsi qu'aux augmentations salariales, donneront une impulsion de 3,1% au revenu après impôts et inflation l'an prochain.

Contexte favorable pour la consommation

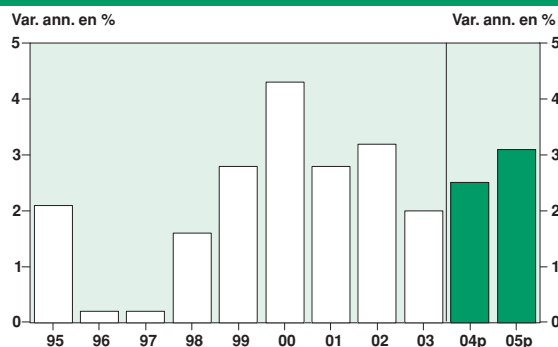
Le mouvement haussier des taux d'intérêt ne sera pas assez prononcé pour refroidir les consommateurs, qui continueront de profiter du contexte économique favorable. Le climat de confiance des ménages est d'ailleurs fort positif puisqu'il approche la marque historique franchie en 2002, selon l'enquête menée par le Conference Board. Cela n'est pas surprenant, puisque l'emploi à temps plein connaît une bonne progression, un autre signal encourageant pour les consommateurs. C'est pourquoi les dépenses en biens et services garderont un bon tempo d'ici la fin de 2005. ■

QUÉBEC : LA CRÉATION D'EMPLOIS AU RENDEZ-VOUS



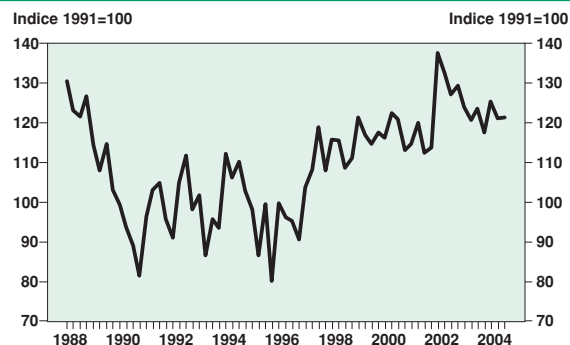
Sources : Statistique Canada ; Desjardins, Études économiques.

QUÉBEC : REVENUS APRÈS IMPÔTS ET INFLATION GAINS SUPÉRIEURS À 3% L'AN PROCHAIN



Sources : ISQ ; Desjardins, Études économiques.

QUÉBEC : CONFIANCE DES CONSOMMATEURS



Source : Conference Board.



Desjardins

Études économiques

(418) 835-2450 ou 1 866 835-8444, poste 2450
Internet : <http://www.desjardins.com/economie>

Ce bulletin a été réalisé avec la collaboration de :

Gilles Soucy, Vice-président et économiste en chef

Joëlle Noreau, Économiste – Responsable de la publication

Danielle Proulx, Commis spécialisée à l'édition

Services d'édition Guy Connolly, Révision des textes

Info 1000 Mots inc., Réalisation graphique

Les opinions émises dans ce bulletin sont celles des auteurs et ne reflètent pas nécessairement la position officielle de la Fédération des caisses Desjardins du Québec (FCDQ).

Dossier n° 3110-02-38

ISSN 1189-3516

En perspective est publié 10 fois l'an

Dépôt légal – Bibliothèque nationale du Québec

Québec

Entreprises

Retour en force des investissements

La vigueur actuelle des investissements est principalement attribuable aux grands chantiers, qui domineront moins l'an prochain, avec la fin de celui d'Alouette. Cela permettra à l'ensemble des entreprises de reprendre le flambeau.

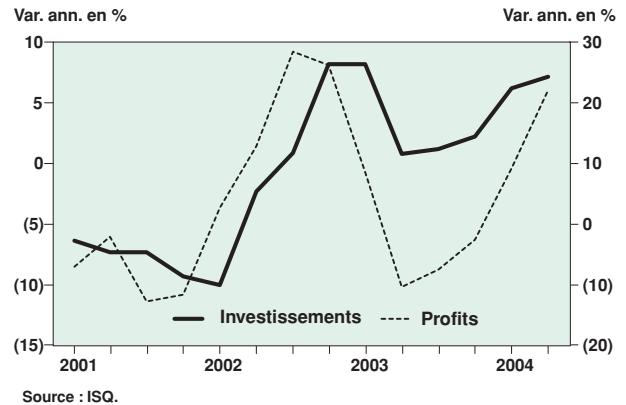
La remontée des profits ainsi que le niveau des faillites, le plus bas depuis le début des années 80, témoignent d'une amélioration de la situation financière des entreprises. Celles-ci profiteront de l'expansion économique nord-américaine et de l'appréciation du dollar canadien, qui réduit le coût des équipements en provenance des États-Unis, pour rehausser leurs investissements de plus de 5% cette année et en 2005.

Exportations : la relance est amorcée

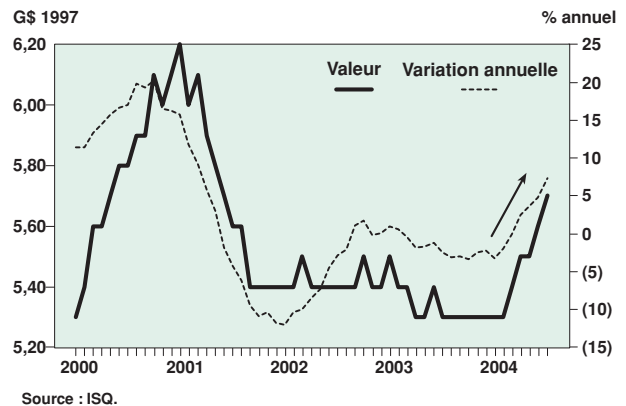
Le redressement tant attendu des exportations est maintenant enclenché et devrait se poursuivre en parallèle avec l'expansion économique nord-américaine. L'accélération de la croissance du PIB réel canadien sera bénéfique pour le Québec, puisque le tiers des expéditions hors frontière est destiné aux autres provinces. Par conséquent, les deux tiers des exportations québécoises sont écoulés sur la scène internationale, majoritairement aux États-Unis. Dans ce contexte, l'ascension marquée du dollar canadien, qui s'approche graduellement des 0,80 \$ US, peut être *a priori* inquiétante. Toutefois, l'appréciation de 20% du huard survenue en 2003 n'a pas provoqué les effets dévastateurs appréhendés par certains. Il s'agit, bien sûr, d'une période d'ajustements pour les entreprises, mais cela ne devrait pas compromettre le redressement des exportations en cours.

Néanmoins, il faudra suivre de près la tournure des événements dans l'aéronautique, notamment en ce qui a trait aux avions entiers, qui constituent le principal produit d'exportations du Québec. Les perspectives incertaines pour l'avionneur Bom-

QUÉBEC : LA HAUSSE DES PROFITS STIMULERA LES INVESTISSEMENTS



QUÉBEC : EXPORTATIONS INTERNATIONALES DE BIENS



bardier joueront un rôle non négligeable dans l'évolution prochaine des expéditions à l'étranger. Il faudra aussi voir si la demande pour les métaux de base, dont l'aluminium, se maintiendra et si la demande de papier journal se redressera. Dans l'ensemble, les exportations du Québec devraient s'accroître de près de 4,5%, en termes réels, cette année et l'an prochain. ■

OFFERT PAR :